

# 11月电量增速符合预期，生物质能产业将迎转型升级

## ——公用事业与环保行业周报（20191222）

行业周报

**公用事业：增持（维持）**

**环保：增持（维持）**

### 分析师

王威（执业证书编号：S0930517030001）

021-52523818

[wangwei2016@ebsecn.com](mailto:wangwei2016@ebsecn.com)

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

010-58452063

[yinzs@ebsecn.com](mailto:yinzs@ebsecn.com)

于鸿光（执业证书编号：S0930519060001）

021-52523819

[yuhongguang@ebsecn.com](mailto:yuhongguang@ebsecn.com)

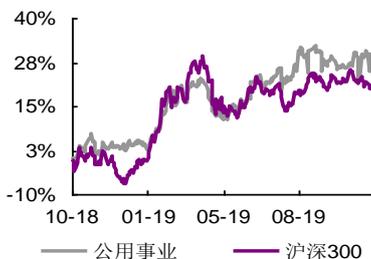
### 联系人

郝菁

021-52523827

[haoqian@ebsecn.com](mailto:haoqian@ebsecn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

从“双体”到“三体”，拥抱“升维”之旅——**电力及公用事业 2020 年度投资策略**

.....2019-12-01

环保 2020：跨越“中年危机”——**环保行业 2020 年投资策略**

.....2019-11-28

### ◆一周复盘：

本周 SW 公用事业一级板块上涨 1.68%，沪深 300 上涨 1.24%，上证综指上涨 1.26%，深圳成指上涨 2.25%，创业板指上涨 0.93%。细分子板块中，SW 电力上涨 1.41%，SW 环保工程及服务上涨 2.40%，SW 燃气上涨 2.72%，SW 水务上涨 1.39%，SW 环保设备上涨 2.71%，SW 园林工程上涨 2.83%。

### ◆公用事业投资策略：

#### 电力行业：

本周国家统计局、国家能源局发布 2019 年 11 月发电量数据。2019 年 11 月全社会用电量 5912 亿千瓦时，同比增长 4.7%，增速较 10 月小幅放缓 0.3 个百分点；规上电厂发电量 5890 亿千瓦时，同比增长 4.0%，增速与 10 月持平。我们认为考虑到温度及基数效应等因素，11 月电量数据符合预期。

随着煤电上网电价机制的变革（标杆上网电价改为“基准价+上下浮动”的市场化价格），电价重新成为研判火电景气周期的核心要素，火电“三要素”（电价、煤价、机组利用率）研究框架实质性形成（从“两要素”到“三要素”）。我们认为，火电行业（未来也许也包括水电及其他新能源发电）在看得见的未来，将是弱周期行业而非真正意义上的公用事业行业。（详见我们的年度策略报告《从“双体”到“三体”，拥抱“升维”之旅——电力及公用事业 2020 年度投资策略》）当前阶段电力板块仍具备安全边际，建议关注水电、火电行业龙头及弹性标的。

#### 燃气行业：

2019 年 12 月国家油气管网公司正式宣布成立，成为油气行业的里程碑事件。本周国家发改委新闻发布会上强调：加强自然垄断环节监管，确保国家管网公司聚焦主责主业，专注油气输送业务，不参与油气勘查开采、进出口、生产销售等竞争性业务。关于国家管网公司的后续具体工作推进仍待进一步跟踪。

考虑到中俄东线投产后天然气供给结构改变及市场化改革推进下的购气成本差异扩大，我们预计燃气公司盈利将呈现区域分化，建议精选优质城燃标的。

推荐水电：长江电力、华能水电、国投电力、川投能源；火电：一线龙头华能国际 (A+H)、华电国际 (A+H)，二线长源电力、京能电力；燃气：深圳燃气、重庆燃气、新天然气、百川能源，关注 H 股：中国燃气、新奥能源、华润燃气、天伦燃气。

**◆环保行业投资策略：**

在6月3日习近平主席对垃圾分类做出重要指示后，垃圾分类作为一个全民关注的、且会持续发酵的新主题，各地正加快推进垃圾分类政策制定，市场空间亦有望加速释放：12月17日，太原召开生活垃圾分类推进会，下发了《太原市2020年生活垃圾分类行动计划（征求意见稿）》，计划明年构建分散式和集中式两种途径并存的厨余垃圾处理体系，**明年8月底前建成600吨/日家庭厨余垃圾处理设施，并达产运行**；12月18日，北京的新版《北京市生活垃圾管理条例》正式发布，并将在2020年5月1日期正式实施，这标志着北京市生活垃圾分类将正式步入法制化、常态化、系统化轨道；12月19日，日照的《日照市城市生活垃圾分类工作实施方案（征求意见稿）》面向社会各界公开征求意见，日照计划分步实施生活垃圾分类，近期实行“可回收物、有害垃圾和其他垃圾”分类标准，**待厨余垃圾处理设施建成后，再实行四分类标准。**

餐厨处置方面建议关注湿垃圾处置设备和工程龙头**维尔利**；环卫设备方面建议关注**盈峰环境**、**龙马环卫**、**中国天楹**；垃圾焚烧方面建议关注区域性龙头**上海环境**，以及产能加速提升的**瀚蓝环境**。从对生活方式改变的角度分析，建议关注**布局互联网收运、再生资源的创投企业**。

**◆风险提示：**

中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；来水低于预期，煤价大幅上涨，电力行业改革进展低于预期；输气、配气费率下行、购气成本提升，天然气改革进展慢于预期；环保政策执行力度低于预期的风险，货币及信贷政策低于预期，环保公司订单进度、财务状况风险等。

## 重点覆盖公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600011	华能国际	5.80	0.09	0.35	0.45	63	17	13	买入
0902.HK	华能国际电力股份	3.97	0.03	0.40	0.51	116	10	8	买入
600027	华电国际	3.71	0.17	0.31	0.37	22	12	10	买入
1071.HK	华电国际电力股份	2.92	0.13	0.36	0.42	22	8	7	买入
000966	长源电力	4.68	0.19	0.44	0.76	25	11	6	买入
600578	京能电力	3.11	0.13	0.19	0.24	24	16	13	买入
600900	长江电力	18.29	1.03	1.04	1.06	18	18	17	增持
600886	国投电力	8.74	0.64	0.74	0.76	14	12	12	增持
600674	川投能源	4.26	0.32	0.23	0.27	13	19	16	增持
600025	华能水电	9.79	0.81	0.77	0.81	12	13	12	增持
603393	新天然气	27.80	2.09	2.73	3.48	13	10	8	买入
000968	蓝焰控股	10.37	0.70	0.77	0.86	15	13	12	增持
002267	陕天然气	7.19	0.36	0.37	0.48	20	19	15	增持
1600.HK	天伦燃气	7.20	0.57	0.97	1.37	13	7	5	买入
601139	深圳燃气	7.71	0.36	0.38	0.47	22	20	16	买入
600917	重庆燃气	7.37	0.22	0.23	0.23	33	32	32	增持
300190	维尔利	7.00	0.30	0.42	0.51	24	17	14	买入
000967	盈峰环境	6.48	0.29	0.47	0.56	22	14	12	买入
0257.HK	中国光大国际	6.22	0.70	0.85	1.01	9	7	6	买入
601200	上海环境	11.23	0.63	0.83	0.95	18	14	12	买入
600323	瀚蓝环境	17.24	1.14	1.23	1.47	15	14	12	买入
1330.HK	绿色动力环保	3.30	0.28	0.36	0.45	12	9	7	增持
600217	中再资环	5.26	0.23	0.29	0.33	23	18	16	增持
300425	环能科技	4.37	0.20	0.20	0.20	22	22	22	增持
300422	博世科	10.29	0.66	0.85	1.08	16	12	10	买入
300145	中金环境	3.43	0.22	0.23	0.24	15	15	14	增持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 12 月 20 日

注: 港股公司股价和 EPS 单位为港元

## 目 录

1、 本周重要新闻一览 .....	5
2、 行情回顾 .....	6
2.1、 板块行情 .....	6
2.2、 板块估值 .....	8
2.3、 个股行情 .....	9
2.4、 沪深股通持股情况 .....	10
2.5、 本周大宗交易 .....	11
2.6、 下周大事提醒 .....	11
3、 行业政策和新闻 .....	12
4、 上市公司周动态 .....	12
5、 行业数据 .....	17
5.1、 公用板块 .....	17
5.2、 环保板块 .....	19
6、 风险分析 .....	19

## 1、本周重要新闻一览

**统计局发布 11 月电力生产情况。**11 月份，发电 5890 亿千瓦时，同比增长 4.0%，增速与上月持平；日均发电 196.3 亿千瓦时，环比增加 12.0 亿千瓦时。1—11 月份，发电 6.5 万亿千瓦时，同比增长 3.4%。分品种看，11 月份火电生产增速放缓，水电降幅扩大，核电、风电加快，太阳能发电略有放缓。其中，火电同比增长 4.4%，增速比上月回落 1.5 个百分点；水电下降 6.4%，降幅扩大 2.3 个百分点；核电、风电分别增长 14.9%和 20.7%，增速分别比上月加快 9.5 和 10.7 个百分点；太阳能发电增长 2.7%，增速比上月回落 0.3 个百分点。（北极星电力网）

**2020 年全国能源工作会议在北京召开。**会议总结了 2019 年工作成绩，部署了 2020 年重点任务。2019 年，能源系统坚决淘汰落后过剩产能，淘汰关停 2000 万千瓦煤电机组的“十三五”去产能任务超额完成；截至目前，水、风、光、核等非化石能源装机容量已达 7.99 亿千瓦；全年预计水电、风电、光伏发电全国平均利用率再创新高，将分别达到 97%、96%和 98%，核电机组利用保持在 7200 小时以上；预计市场化交易电量 2.3 万亿千瓦时、同比提高 6%，调峰交易电量达到 400 亿千瓦时。（北极星电力网）

**统计局发布 11 月天然气生产情况。**11 月份，天然气生产 151 亿立方米，同比增长 8.0%，增速比上月回落 0.2 个百分点；日均产量达到 5.0 亿立方米，环比增加 0.3 亿立方米。1—11 月份，天然气生产 1575 亿立方米，同比增长 9.2%。11 月份，天然气进口 946 万吨，比上月增加 294 万吨，同比增长 3.3%，而上月为下降 10.2%。1—11 月份，天然气进口 8711 万吨，同比增长 7.4%。（北极星电力网）

**国家发改委回应推动油气体制改革问题。**国家发展改革委举行 12 月份新闻发布会，回应热点问题。其中就油气体制改革问题，发改委相关负责人表示，下一步有五个方面工作：**一是加强制度建设**，抓紧制定管网运营规则和调度规则。**二是创新投资机制**，支持国家管网公司和各类市场主体按照政府统一规划参与管道等基础设施建设，加快管道和储气能力建设，实现基础设施互联互通。**三是完善管输价格机制**，合理核定管输定价成本，科学制定管输价格。**四是强化信息公开**、规划落实和公平开放监管，确保管网等基础设施向各类市场主体公平开放。**五是加强自然垄断环节监管**，确保国家管网公司聚焦主责主业，专注油气输送业务，不参与油气勘查开采、进出口、生产销售等竞争性业务。（国家发改委）

**新版《北京市生活垃圾管理条例》全文最新公布。**修改后的《条例》明确，分类按照厨余垃圾、可回收垃圾、有害垃圾、其他垃圾四种容器进行投放。单位和个人是生活垃圾分类投放的责任主体，并对个人违法投放垃圾的行为，实行教育和处罚相结合。违规投放的个人“屡教不改”，最高可处 200 元罚款。此外，要求餐馆、旅馆不得主动提供一次性用品，并对“混装混运”现象加大了处罚力度。（北极星环保网）

十部委联合下发《关于促进生物天然气产业化发展的指导意见》。2019年12月6日,十部委联合下发了《关于促进生物天然气产业化发展的指导意见》(发改能源规[2019]1895号,以下简称“指导意见”)。指导意见向市场释放出明确信号,国家将加快生物质能产业转型升级步伐,未来非电利用(生物燃气、清洁供热、液体燃料等)将成为生物质能主要利用方式。发展目标为,到2025年,生物天然气具备一定规模,形成绿色低碳清洁可再生燃气新兴产业,生物天然气年产量超过100亿立方米;到2030年,生物天然气实现稳步发展。规模位居世界前列,生物天然气年产量超过200亿立方米,占国内天然气产量一定比重。(北京国际能源专家俱乐部)

中央农村工作会议在京召开,会议指出扎实搞好农村人居环境整治。会议指出,全面建成小康社会,最突出的短板在“三农”。要加大农村基础设施建设力度,提高农村供水保障水平,扎实搞好农村人居环境整治,提高农村教育质量,加强农村基层医疗卫生服务,加强农村社会保障,改善乡村公共文化服务,治理农村生态环境突出问题。(环境司南)

北京市1-11月PM<sub>2.5</sub>累计浓度42 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ 。2019年11月,北京市空气中细颗粒物(PM<sub>2.5</sub>)平均浓度为44 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ;1-11月,PM<sub>2.5</sub>累计浓度为42 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ;累计优良天数215天,重污染3天,主要做好了一下几点工作:综合施策,重型柴油车治理成效提升;精细管控,扬尘污染治理成效初显;分类施治,有效控制挥发性有机物排放;高压执法,有力震慑违法行为。(生态环境部)

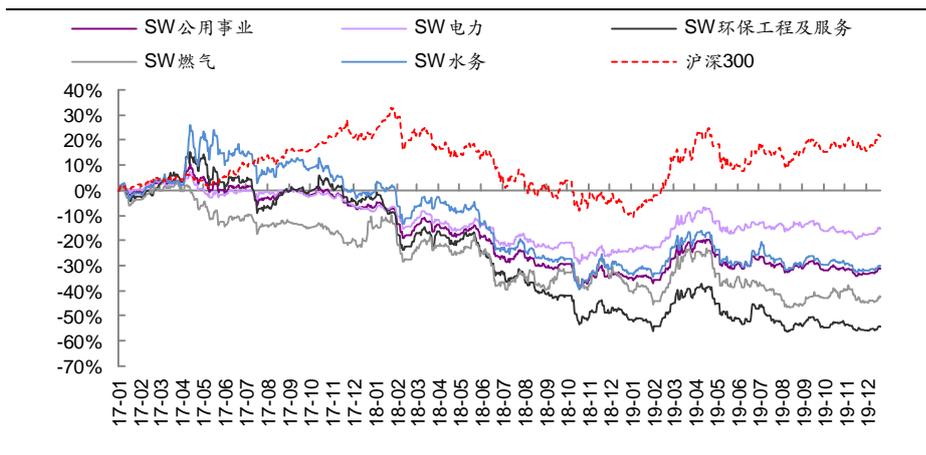
## 2、行情回顾

### 2.1、板块行情

**板块周行情:** 本周SW公用事业一级板块上涨1.68%,在28个SW一级板块中排名第18;沪深300上涨1.24%,上证综指上涨1.26%,深圳成指上涨2.25%,创业板指上涨0.93%。细分子板块中,SW电力上涨1.41%(SW火电上涨2.00%、SW水电下跌0.28%),SW环保工程及服务上涨2.40%,SW燃气上涨2.72%,SW水务上涨1.39%,SW环保设备上涨2.71%,SW园林工程上涨2.83%。

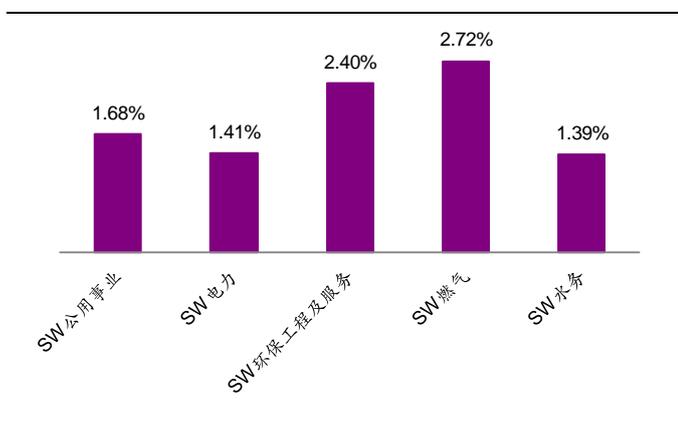
**板块月行情:** 本月至今SW公用事业一级板块上涨3.05%,沪深300上涨4.93%,上证综指上涨4.63%,深圳成指上涨6.76%,创业板指上涨6.42%。细分子板块中,SW电力上涨3.03%(SW火电上涨2.11%、SW水电上涨2.16%),SW环保工程及服务上涨3.14%,SW燃气上涨3.49%,SW水务上涨2.69%,SW环保设备上涨2.66%,SW园林工程上涨4.93%。

图 1：公用环保板块行情



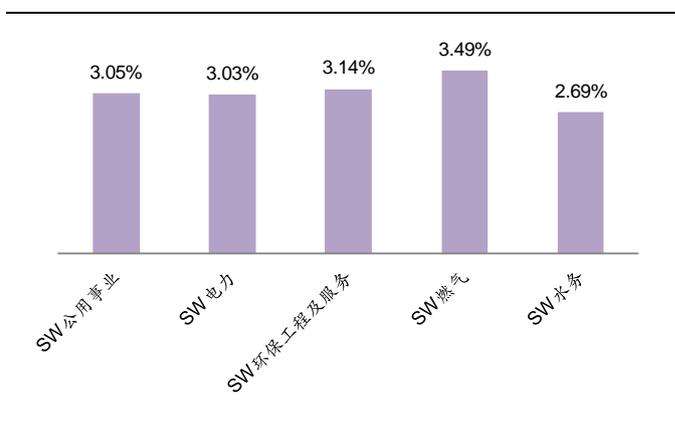
资料来源：Wind

图 2：公用环保周行情



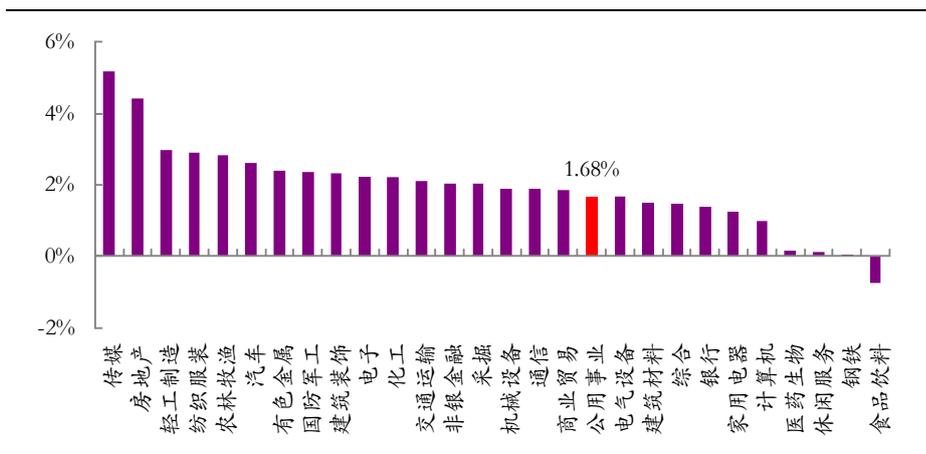
资料来源：Wind

图 3：公用环保月行情



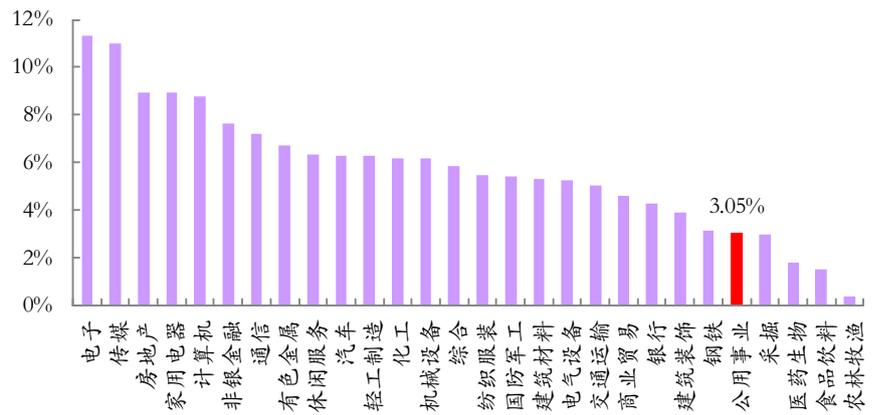
资料来源：Wind

图 4：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 5：申万一级行业月涨跌幅



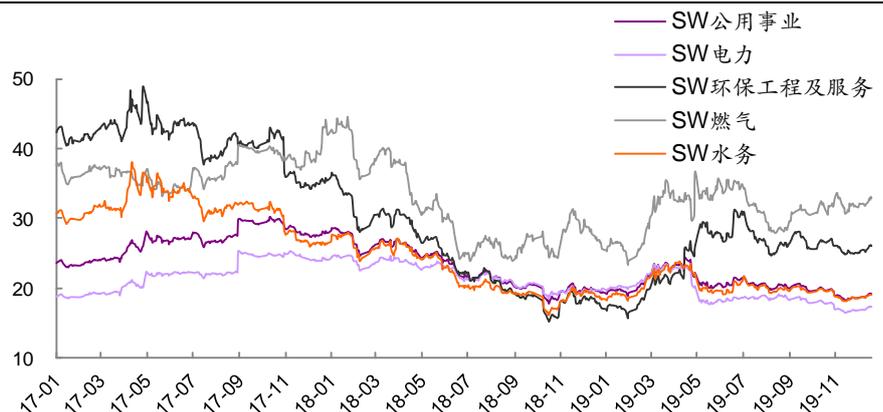
资料来源：Wind

## 2.2、板块估值

目前公用环保各板块 P/E (TTM)：SW 公用事业 19.1 倍，SW 电力 17.3 倍 (SW 火电 15.5 倍，SW 水电 16.5 倍)，SW 环保工程及服务 26.0 倍，SW 燃气 32.9 倍，SW 水务 19.0 倍，SW 环保设备 21.4 倍，SW 园林工程 52.0 倍。

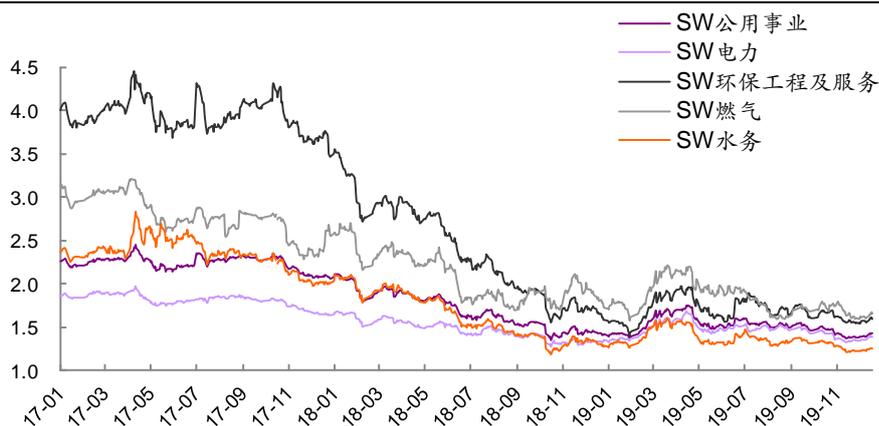
目前公用环保各板块 P/B (LF)：SW 公用事业 1.4 倍，SW 电力 1.4 倍 (SW 火电 0.9 倍，SW 水电 2.1 倍)，SW 环保工程及服务 1.6 倍，SW 燃气 1.7 倍，SW 水务 1.3 倍，SW 环保设备 1.9 倍，SW 园林工程 1.3 倍。

图 6：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 7：公用环保 P/B (LF)



资料来源：Wind

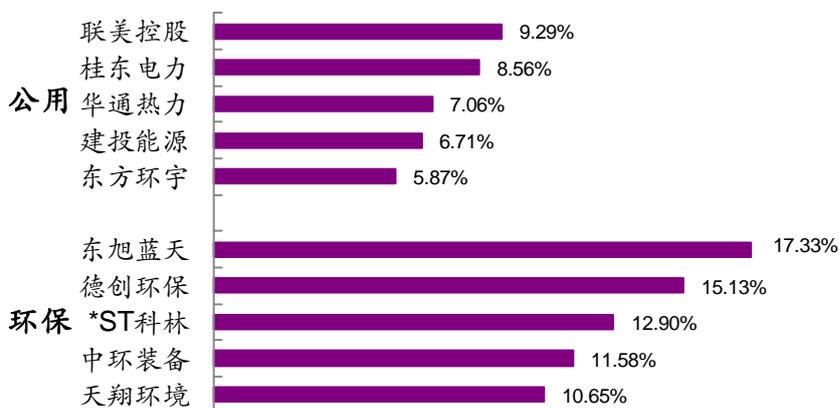
## 2.3、个股行情

### 2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是联美控股 (+9.29%)、桂东电力 (+8.56%)、华通热力 (+7.06%)、建投能源 (+6.71%)、东方环宇 (+5.87%)；

环保板块周涨幅前五的是东旭蓝天 (+17.33%)、德创环保 (+15.13%)、\*ST科林 (+12.90%)、中环装备 (+11.58%)、天翔环境 (+10.65%)。

图 8：公用环保板块周涨幅前五个股



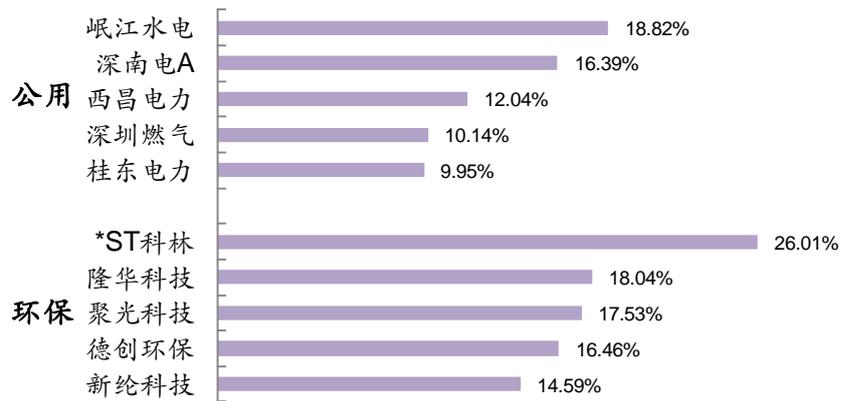
资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是岷江水电 (+18.82%)、深南电 A (+16.39%)、西昌电力 (+12.04%)、深圳燃气 (+10.14%)、桂东电力 (+9.95%)；

环保板块月涨幅前五的是\*ST科林 (+26.01%)、隆华科技 (+18.04%)、聚光科技 (+17.53%)、德创环保 (+16.46%)、新纶科技 (+14.59%)。

图 9：公用环保板块月涨幅前五个股



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

## 2.4、沪深股通持股情况

本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司分别为三聚环保、兴源环境、中金环境、碧水源、建投能源；减持比例前五大公用环保公司分别为涪陵电力、瀚蓝环境、三峡水利、中材节能、新纶科技。

表 1：本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	300072.SZ	三聚环保	11.05	0.4703%	6.08	0.2589%
2	300266.SZ	兴源环境	5.27	0.3371%	3.80	0.2431%
3	300145.SZ	中金环境	6.42	0.3339%	8.07	0.4197%
4	300070.SZ	碧水源	10.50	0.3319%	13.40	0.4234%
5	000600.SZ	建投能源	5.06	0.2825%	5.95	0.3322%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

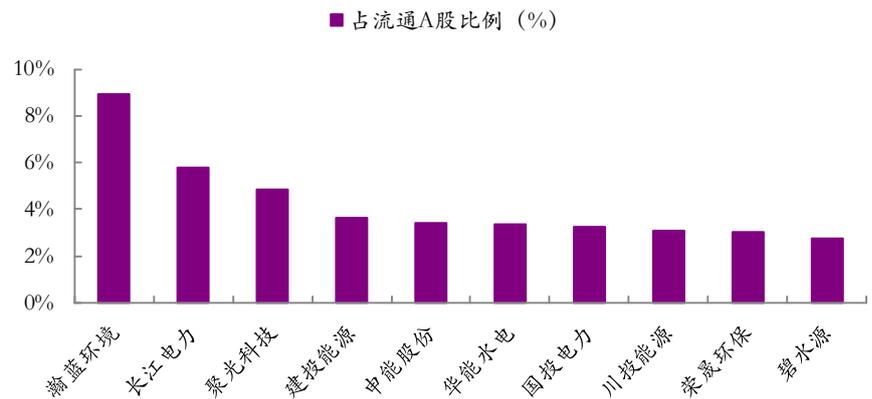
表 2：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	600452.SH	涪陵电力	-0.50	-0.1598%	-0.64	-0.2046%
2	600323.SH	瀚蓝环境	-1.15	-0.1497%	-3.01	-0.3930%
3	600116.SH	三峡水利	-1.43	-0.1444%	-0.48	-0.0480%
4	603126.SH	中材节能	-0.78	-0.1276%	-3.75	-0.6136%
5	002341.SZ	新纶科技	-1.12	-0.0971%	-1.75	-0.1515%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

目前沪深股通持股占流通 A 股比例前五大公用环保公司分别为瀚蓝环境 (8.91%)、长江电力 (5.81%)、聚光科技 (4.84%)、建投能源 (3.63%)、中能股份 (3.40%)。

图 10：沪深股通持股比例前十大公用环保公司



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

## 2.5、本周大宗交易

表 3：大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日 收盘价	相对前收盘价 折价率(%)	相对当日收盘价 折价率(%)	当日 收盘价	成交量 (万股\份\张)	成交额 (万元)
300125.SZ	易世达	2019-12-18	17.75	17.82	-0.39	-0.73	17.88	360.00	6390
603603.SH	博天环境	2019-12-17	8.00	8.89	-10.01	-12.09	9.10	134.98	1079.84
603603.SH	博天环境	2019-12-17	8.00	8.89	-10.01	-12.09	9.10	50.16	401.28
603603.SH	博天环境	2019-12-16	7.92	8.80	-10.00	-10.91	8.89	114.28	905.1
603603.SH	博天环境	2019-12-16	7.92	8.80	-10.00	-10.91	8.89	78.98	625.52
603603.SH	博天环境	2019-12-16	7.92	8.80	-10.00	-10.91	8.89	38.10	301.75

资料来源：Wind，成交价及收盘价单位：元/股

## 2.6、下周大事提醒

表 4：大事提醒

时间	内容
2019/12/23	长青集团、华控赛格、瀚蓝环境：股东大会召开；新纶科技：限售股份上市流通
2019/12/24	华电国际：股东大会召开
2019/12/25	京蓝科技、兴源环境、国祯环保、*ST 华源、广安爱众：股东大会召开
2019/12/26	东方园林、盛运环保、三聚环保、中再资环、盈峰环境、易世达、渤海股份、天富能源、豫能控股、深圳能源：股东大会召开
2019/12/27	博天环境、节能风电、文山电力、吉电股份、宝新能源：股东大会召开

资料来源：Wind

### 3、行业政策和新闻

表 5：本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2019/12/16	北极星太阳能光伏网	国家能源局下发 2020 年光伏政策征求意见稿。据通知显示，明确 2020 年竞价项目配置工作总体思路、项目管理、竞争配置方法仍按 2019 年工作方案执行；平价项目可由各省级能源主管部门在落实并网、消纳等条件基础上自行实施。
2019/12/16	北极星太阳能光伏网	日前，在 2020 年全国能源工作会议上，国家能源局党组书记、局长章建华作了题为《深入贯彻落实能源安全新战略 为决胜全面建成小康社会提供强大动力》的报告，报告显示，全国能源系统助力打赢三大攻坚战成果突出，能源扶贫工作扎实有效，已累计下达光伏扶贫规模 1910 万千瓦，帮扶贫困户 407 万户。
2019/12/19	中国能源网	从日前召开的全国能源工作会议上获悉：今年以来中国油气增储上产态势良好，预计完成上游勘探开发投资 3321 亿元，同比增长 21.9%。
2019/12/20	北极星大气网	根据国家统计局数据显示：10 月中国大气污染防治设备产量为 31651 台，同比下降 22.4%；2019 年 1-10 月中国大气污染防治设备产量为 402925 台，同比下降 4.6%。

资料来源：光大证券研究所整理

表 6：本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2019/12/19	中国环境保护产业协会	日前举行的北京市十五届人大常委会第十六次会议，表决通过《北京市人民代表大会常务委员会关于修改〈北京市生活垃圾管理条例〉的决定》。新版《条例》将自 2020 年 5 月 1 日起施行。
2019/12/19	北极星水处理网	12 月 19 日，《上海市排水与污水处理条例》在上海市人大常委会第十六次会议上审议并表决通过。本次修法将农村污水治理、规范泵站放江、严格雨污分流等近年来城市排水与污水出现的新情况纳入范围。针对农村生活污水治理的特殊性，条例在规划编制、设施建设、污泥处理处置、设施运行要求等方面作了特别规定。
2019/12/20	中国大气网	近日，生态环境部发布了《排污许可证申请与核发技术规范 制药工业—生物药品制品制造》《排污许可证申请与核发技术规范 制药工业—化学药品制剂制造》《排污许可证申请与核发技术规范 制药工业—中成药生产》《排污许可证申请与核发技术规范 制革及毛皮加工工业—毛皮加工工业》《排污许可证申请与核发技术规范 印刷工业》等五项国家环境保护标准。
2019/12/20	北极星环保网	日前，生态环境部发布《规划环境影响评价技术导则 总纲》。为贯彻《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国环境影响评价法》和《规划环境影响评价条例》，规范和指导规划环境影响评价工作，现批准《规划环境影响评价技术导则 总纲》为国家环境保护标准，并予发布。

资料来源：光大证券研究所整理

### 4、上市公司周动态

表 7：上市公司增减持与抵质押信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/12/18	隆华科技	隆华科技集团（洛阳）股份有限公司于 2019 年 12 月 17 日收到了公司持股 5% 以上股东通用技术集团投资管理有限公司的通知，通用投资于 2019 年 12 月 5 日至 2019 年 12 月 16 日期间，通过深圳证券交易所集中竞价交易累计增持公司股份 1,070 万股，占公司剔除已回购股份后总股本比例 1.18%。截至 2019 年 12 月 16 日，通用投资共持有公司股份 7,740 万股，占公司剔除已回购股份后总股本比例 8.55%。
2019/12/18	伟明环保	公司于 2019 年 7 月 31 日披露了公司监事刘习兵先生减持股份计划，公司监事刘习兵先生自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内（窗口期等不得减持股份期间不减持），拟通过集中竞价或大宗交易及其他合法合规的方式减持不超过 197,100 股公司股份，即不超过公司总股本的 0.021%，减持价格将按照减持实施时的市场价格确定。截止本公告披露日，公司监事刘习兵先生持有本公司股份 591,300 股，占公司总股本比例为 0.063%。
2019/12/18	上海环境	上海环境集团股份有限公司于 2019 年 12 月 16 日接到股东弘毅（上海）股权投资基金中心（有限合伙）关于办理股份解质押的告知函。弘毅资本于 2019 年 12 月 16 日将持有的 34,728,020 股公司股票办理了解除质押。本次解除质押的股票来自于 2017 年 8 月 14 日质押给招商银行股份有限公司上海张杨支行的

		64,937,708 股股票，该部分股份占弘毅资本持有公司股份的 56.35%，占公司股本总额的 3.80%。相关股份解质押手续已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成。
2019/12/20	大众公用	本公司股东上海大众企业管理有限公司持本公司股份总数为 556,321,859 股（其中：495,143,859 股 A 股股份、61,178,000 股 H 股股份），占公司总股本比例 18.84%。本次大众企管解除质押股份 90,000,000 股 A 股，截止本公告披露日，大众企管持有本公司股份累计质押数量 359,500,000 股 A 股，占其持有 A 股数量比例 72.61%。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

**表 8：上市公司中标及合作信息**

公告日期	公司名称	公告内容
2019/12/18	伟明环保	近日，浙江伟明环保股份有限公司收到采购人文成县公用事业投资有限公司、代理机构浙江建科工程项目管理有限公司发来的两份《中标通知书》，确认公司为“文成县生活垃圾填埋场渗滤液处理能力扩容（含运维服务）项目（重）设备采购、安装”和“文成县生活垃圾填埋场渗滤液处理能力扩容（含运维服务）项目（重）运维服务”的中标单位。
2019/12/18	中山公用	近日，名城科技收到《中标通知书》，名城科技为 2020 年 3 月-2023 年 2 月中山市城区道路保洁和生活垃圾收集运输项目（包 1）的中标单位
2019/12/19	深圳能源	根据公司董事会七届二十五次会议关于参与固体废物处理项目投标的授权（详见《董事会七届二十五次会议决议》<公告编号：2013-033>），公司控股子公司深圳市能源环保有限公司（以下简称：环保公司）参加了河北省保定市阜平县生活垃圾焚烧发电特许经营权项目（以下简称：阜平项目）的竞标。近日，环保公司收到《中标通知书》，确认环保公司为阜平项目的中标单位。
2019/12/19	先河环保	2019 年 12 月 18 日河北先河环保科技股份有限公司（以下简称“公司”或“先河环保”）与邯郸市建设投资集团有限公司（以下简称“邯郸建投”）签署了《战略合作框架协议》，就长期战略合作事宜，达成合作意向。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

**表 9：上市公司投融资及股权激励信息**

公告日期	公司名称	公告内容
2019/12/16	南京公用	为进一步拓宽公司融资渠道，优化融资结构，降低融资成本，满足公司经营发展对流动资金的需求，公司控股子公司南京港华燃气有限公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行超短期融资券。
2019/12/17	三聚环保	北京三聚环保新材料股份有限公司于 2019 年 12 月 16 日召开的第四届董事会第三十五次会议审议通过了《关于公司拟投资设立全资子公司的议案》，根据公司绿色发展的战略布局，为了尽快启动以悬浮床加氢技术（MCT 技术）为核心的生物柴油项目，实现公司绿色能源产业转型和专业化发展，公司拟使用自有资金人民币 30,000 万元对外投资在山东设立全资子公司山东三聚生物能源有限公司。
2019/12/19	兴蓉环境	近期，为实施大林发电厂项目，蓉实环境公司各股东拟按持股比例对蓉实环境公司增加投资共计 7 亿元（全部计入资本公积），其中公司按持股比例 51% 增加投资 3.57 亿元，天投实业按持股比例 49% 增加投资 3.43 亿元。本次增加投资完成后，蓉实环境公司的注册资本和持股比例不变，资本公积增加 7 亿元。
2019/12/19	启迪环境	为在吉林省开展综合能源业务，启迪环境科技发展股份有限公司拟与吉林省一诚能源科技发展中心在吉林省长春市共同出资设立合资企业，作为公司在吉林省实施综合能源项目的区域平台公司。该合资企业名称拟为“启迪（吉林）清洁热力有限公司”；合资公司注册资本为人民币 20,000 万元，其中，公司以货币方式出资人民币 12,000 万元，占其注册资本的 60%；一诚能源以货币方式出资人民币 8,000 万元，占其注册资本的 40%。公司上述对外投资事项涉及的交易总金额为人民币 12,000 万元，占公司最近一期经审计总资产的 0.30%，占公司最近一期经审计净资产的 0.80%。
2019/12/20	中能股份	日前，公司与国网新源控股有限公司、国网安徽省电力有限公司、安徽省皖能股份有限公司签署《投资协议书》及《公司章程》，各方分别按 20%、35%、25%、20% 的比例，共同出资设立安徽桐城抽水蓄能有限公司。桐城抽水蓄能公司已注册成立，注册资本金为 145,123.00 万元，公司按比例出资额为 29,024.60 万元。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 10：上市公司跌破定增价格

代码	名称	发行价格 (元)	周收盘价 (元)	定增股份上市日
600133.SH	东湖高新	8.47	5.29	2019-09-19
603603.SH	博天环境	13.10	9.12	2019-07-29
000711.SZ	京蓝科技	5.96	5.68	2019-02-25
300140.SZ	中环装备	16.38	10.60	2019-01-21
000967.SZ	盈峰环境	7.64	6.48	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	4.13	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.44	2018-09-13
002341.SZ	新纶科技	12.95	5.89	2018-06-27
002341.SZ	新纶科技	10.02	5.89	2018-05-08
002479.SZ	富春环保	8.00	7.38	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	7.22	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	7.22	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	6.48	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	12.05	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	5.29	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	14.83	2017-12-15
300266.SZ	兴源环境	21.29	3.54	2017-11-17
002034.SZ	旺能环境	31.34	14.83	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	5.68	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	5.68	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	4.18	2017-09-08
000826.SZ	启迪桑德	27.39	9.02	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	6.18	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	7.00	2017-06-27
600217.SH	中再资环	6.63	5.26	2017-04-21
600187.SH	国中水务	4.80	2.58	2017-03-02
000543.SZ	皖能电力	4.83	4.69	2019-07-12
600982.SH	宁波热电	3.35	3.04	2019-06-26
600011.SH	华能国际	6.55	5.80	2018-10-15
002608.SZ	江苏国信	7.62	7.51	2018-06-06
601991.SH	大唐发电	3.47	2.46	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	7.97	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	6.84	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	3.75	2017-11-09
000993.SZ	闽东电力	8.24	7.19	2017-11-29
600856.SH	中天能源	9.90	2.24	2017-08-07
600333.SH	长春燃气	6.62	5.29	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	12.94	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.11	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.3	3.58	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.58	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.11	2017-02-22

资料来源：Wind

表 11：本周重要股东增减持

代码	名称	公告日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量 (万股)	变动数量占 流通股比(%)	变动后持股 比例(%)	交易平均价 (元/股)
300263.SZ	隆华科技	2019-12-20	李江文	高管	减持	17.50	0.03	0.17	5.20
300263.SZ	隆华科技	2019-12-18	通用技术集团投资管理 有限公司	公司	增持	1,070.00	1.59	8.46	4.71
603568.SH	伟明环保	2019-12-16	朱善玉	高管	减持	5.00	0.01	4.45	22.40
603568.SH	伟明环保	2019-12-16	程五良	高管	减持	9.00	0.01	0.19	22.36
603568.SH	伟明环保	2019-12-18	朱善玉	高管	减持	15.00	0.02	4.43	22.70
603568.SH	伟明环保	2019-12-18	刘习兵	高管	减持	14.71	0.02	0.06	22.65
603568.SH	伟明环保	2019-12-18	陈革	高管	减持	32.00	0.03	0.41	22.71
300072.SZ	三聚环保	2019-12-16	林科	高管	减持	105.03	0.05	6.97	5.78
300072.SZ	三聚环保	2019-12-17	林科	高管	减持	88.55	0.04	6.93	5.92
300072.SZ	三聚环保	2019-12-18	林科	高管	减持	75.55	0.04	6.90	6.19
300072.SZ	三聚环保	2019-12-20	林科	高管	减持	56.63	0.03	6.85	6.35
300072.SZ	三聚环保	2019-12-19	林科	高管	减持	65.12	0.03	6.87	6.37
002340.SZ	格林美	2019-12-17	许开华	高管	增持	34.00	0.01	0.06	4.34
002340.SZ	格林美	2019-12-18	许开华	高管	增持	90.00	0.02	0.08	4.42
002340.SZ	格林美	2019-12-19	许开华	高管	增持	70.15	0.02	0.10	4.41
002340.SZ	格林美	2019-12-21	许开华	高管	增持	66.00	0.02	0.11	4.47
603603.SH	博天环境	2019-12-19	平潭鑫发汇泽投资 合伙企业(有限合伙)	公司	减持	416.50	1.77	4.87	
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-21	周峰	个人	减持	240.00	0.72	4.50	10.19
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	17.50	0.05	4.00	11.28
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	16.04	0.05	4.04	11.27
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	14.73	0.04	4.07	11.38
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	15.46	0.05	4.10	11.54
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	13.87	0.04	4.13	11.71
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	22.44	0.07	4.16	11.76
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	21.90	0.07	4.21	11.90
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	39.55	0.12	4.26	11.72
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	2.70	0.01	4.34	11.65

300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	25.92	0.08	4.34	11.82
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	4.16	0.01	4.40	11.81
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	10.00	0.03	4.41	11.24
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-20	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	95.00	0.28	4.43	11.05
601985.SH	中国核电	2019-12-16	张涛	高管	增持	1.22	0.00	0.00	4.88
601985.SH	中国核电	2019-12-16	罗小未	高管	增持	0.36	0.00	0.00	5.01
601985.SH	中国核电	2019-12-16	罗小未	高管	增持	0.48	0.00	0.00	4.87
601985.SH	中国核电	2019-12-16	罗小未	高管	增持	0.10	0.00	0.00	4.90
601985.SH	中国核电	2019-12-17	张涛	高管	增持	2.56	0.00	0.00	5.08
601985.SH	中国核电	2019-12-19	罗小未	高管	增持	0.56	0.00	0.00	5.11
601985.SH	中国核电	2019-12-19	罗小未	高管	增持	0.28	0.00	0.00	5.12

资料来源: Wind

表 12: 质押率超过 30% 的公司

证券代码	证券简称	总质押股数(万股)	参考市值(万元)	总市值(万元)	质押率
000820.SZ	*ST 节能	26,219	795,946	108332	734.73%
603603.SH	博天环境	16,352	568,052	381019	149.09%
002310.SZ	东方园林	83,862	1,556,615	1340046	116.16%
300187.SZ	永清环保	39,334	314,310	305493	102.89%
000669.SZ	金鸿控股	15,850	233,733	266720	87.63%
601619.SH	嘉泽新能	66,480	639,346	802677	79.65%
002700.SZ	新疆浩源	22,109	214,784	330760	64.94%
000711.SZ	京蓝科技	17,560	373,770	581443	64.28%
002259.SZ	*ST 升达	10,646	106,922	167017	64.02%
300266.SZ	兴源环境	30,173	339,424	553809	61.29%
002573.SZ	清新环境	34,389	433,289	710396	60.99%
002002.SZ	鸿达兴业	118,148	643,331	1082082	59.45%
300385.SZ	雪浪环境	8,847	149,050	250901	59.41%
000068.SZ	华控赛格	26,610	227,784	422802	53.87%
600187.SH	国中水务	42,531	211,168	426715	49.49%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547	200,050	412608	48.48%
002341.SZ	新纶科技	24,487	323,284	678654	47.64%
002034.SZ	旺能环境	11,558	291,785	617766	47.23%
000407.SZ	胜利股份	21,314	138,953	318591	43.62%
300262.SZ	巴安水务	16,503	143,613	331535	43.32%
000967.SZ	盈峰环境	136,044	868,058	2049664	42.35%
300203.SZ	聚光科技	13,746	312,080	737151	42.34%
000593.SZ	大通燃气	13,860	92,157	218048	42.26%
300152.SZ	科融环境	13,242	107,662	255895	42.07%
300072.SZ	三聚环保	43,671	613,445	1468575	41.77%

000544.SZ	中原环保	24,518	249,445	610152	40.88%
600388.SH	龙净环保	28,339	422,052	1053014	40.08%
300362.SZ	天翔环境	3,234	48,792	127167	38.37%
600617.SH	国新能源	35,318	190,339	509834	37.33%
600681.SH	百川能源	38,906	368,333	986834	37.32%
000826.SZ	启迪环境	25,629	478,585	1290382	37.09%
002893.SZ	华通热力	4,058	75,236	203520	36.97%
000040.SZ	东旭蓝天	30,270	222,869	614079	36.29%
300332.SZ	天壕环境	20,207	123,338	341518	36.11%
300056.SZ	三维丝	10,710	81,672	259435	31.48%
603200.SH	上海洗霸	1,665	61,173	196021	31.21%
000546.SZ	金圆股份	23,535	233,389	749662	31.13%
600903.SH	贵州燃气	27,670	541,927	1769878	30.62%
300190.SZ	维尔利	15,250.20	164,719.93	548,649.47	30.02%

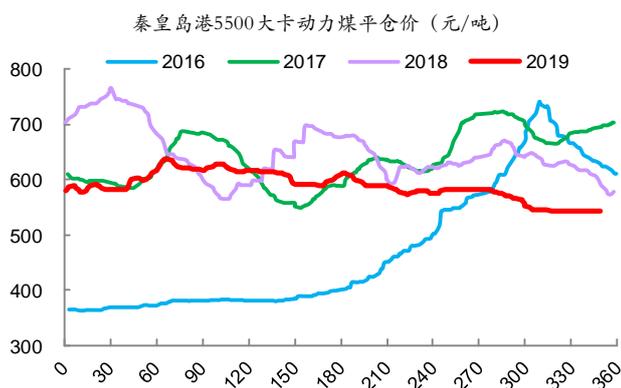
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2019 年 12 月 20 日收盘

## 5、行业数据

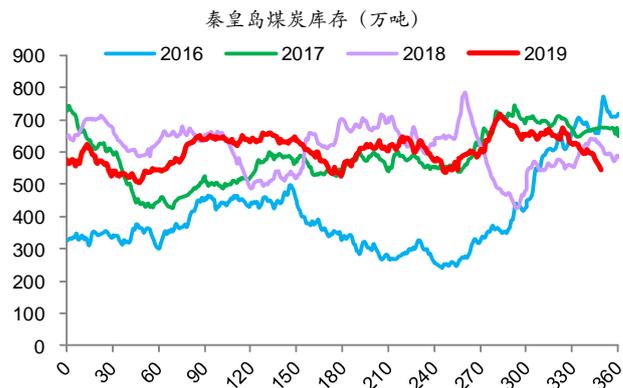
### 5.1、公用板块

图 11: 秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



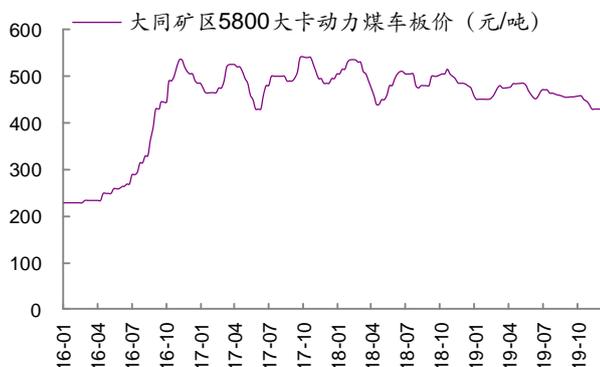
资料来源: Wind

图 12: 秦皇岛港煤炭库存



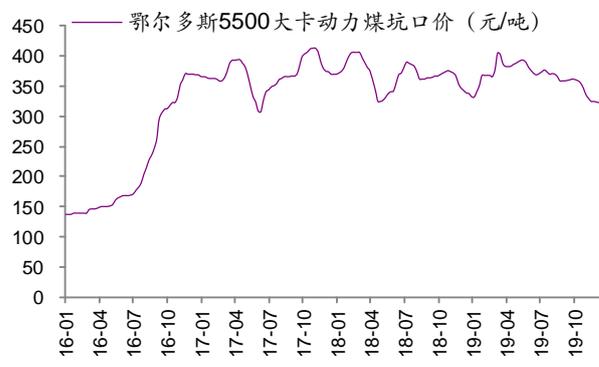
资料来源: Wind

图 13: 大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



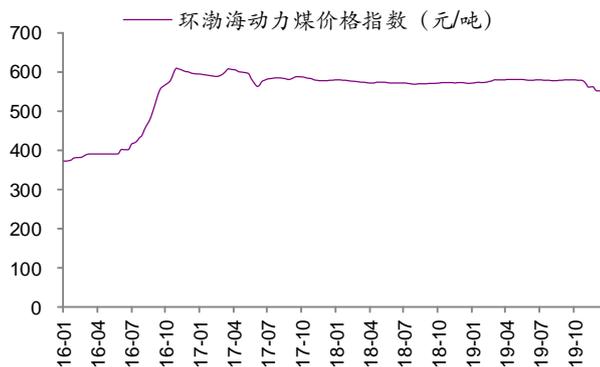
资料来源: Wind

图 14: 鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



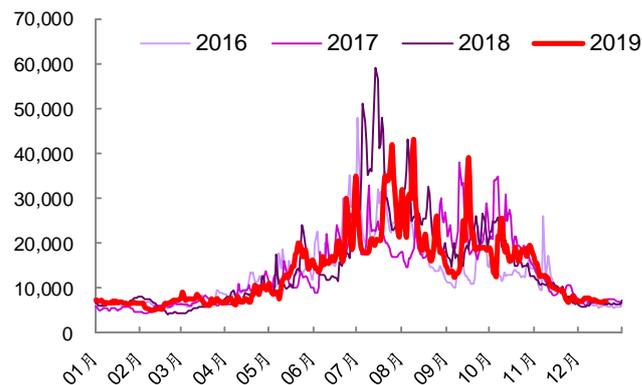
资料来源: Wind

图 15: 环渤海动力煤价格指数



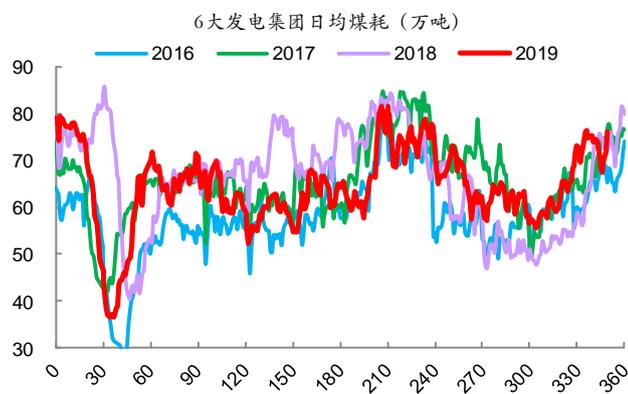
资料来源: Wind

图 16: 三峡水库入库流量 (立方米/秒)



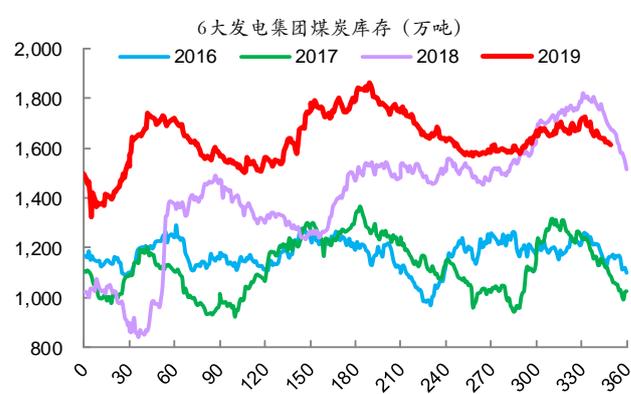
资料来源: Wind

图 17: 6 大发电集团日均煤耗



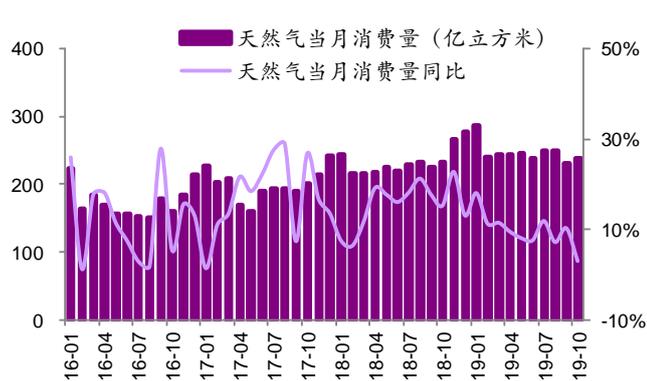
资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团煤炭库存



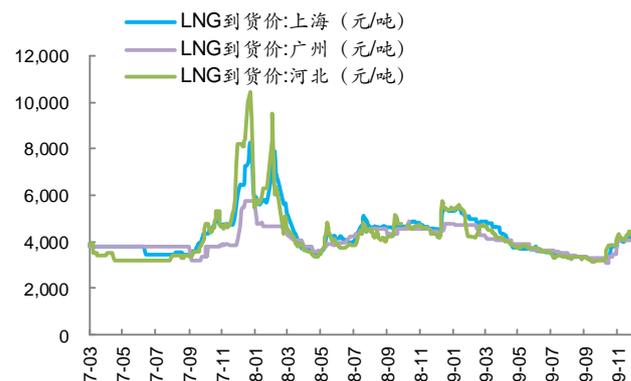
资料来源: Wind

图 19: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

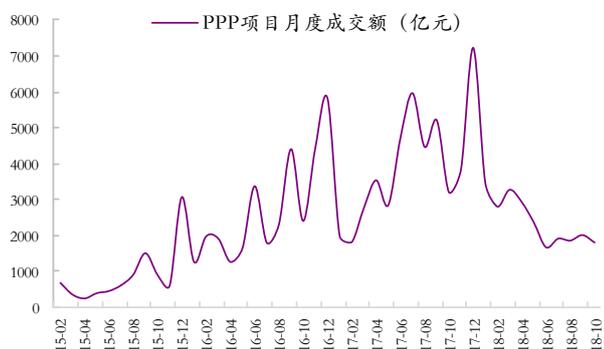
图 20: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

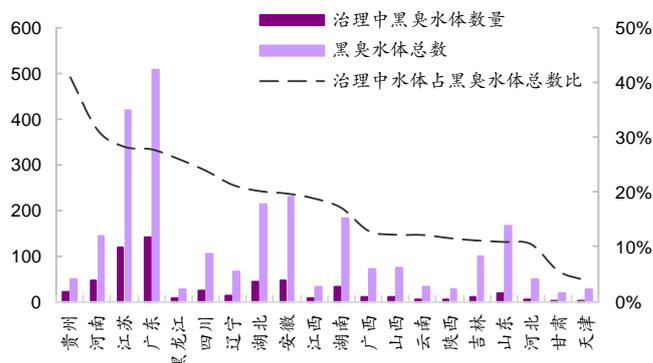
## 5.2、环保板块

图 21: PPP 项目月度成交额



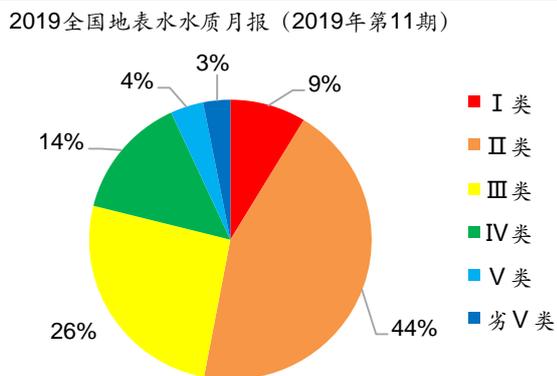
资料来源: 明树数据

图 22: 全国城市黑臭水体整治进展



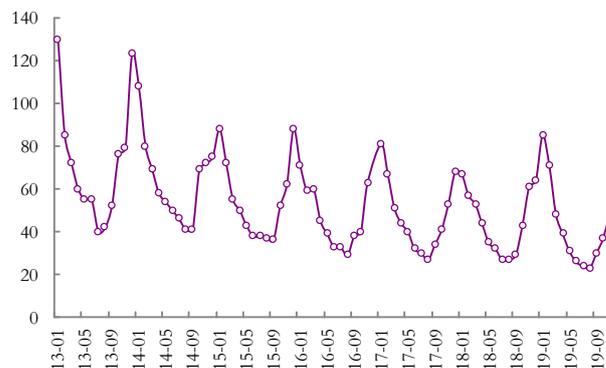
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 23: 2019 全国地表水水质月报 (2019 年第 11 期)



资料来源: Wind

图 24: 74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源: Wind

## 6、风险分析

**宏观层面:** 中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强; 货币及信贷政策低于预期。

**公用事业:** 来水低于预期导致水电发电量减少的风险, 煤价大幅上涨导致火电发电成本上升的风险。电力行业改革进展低于预期的风险。输气、配气费率下行、购气成本上涨导致燃气公司毛差降低的风险, 天然气改革进展慢于预期的风险。

**环保:** 政策执行力度低于预期的风险, 技术难度导致经济性低于预期的风险, 整合速度较慢的风险, 金融政策对板块的负面影响延续到业绩风险, 环保公司订单签订速度放缓的风险, 财务状况无进一步好转的风险。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 不与, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼